市场第一反弹点，但疫情拐点未至

宏观事件

1. 政策：人民银行开展 12000 亿元逆回购操作，其中 7 天期和 14 天期逆回购中标利率分别为 2.40%、2.55%，上次分别为 2.50%、2.65%。

2. 政策：上海出台企业减负的相关政策，一是实施失业保险稳岗返还，二是推迟调整社保缴费基数，三是可延长社会保险缴费期，四是实施培训费补贴。

3. 对外：外交部：采取必要措施帮助滞留海外的中国公民。

4. 外部：德国卫生部部长 Jens Spahn：德国已经做好了应对流行病的准备。

宏观数据

1. 景气：中国 1 月财新制造业 PMI 为 51.1，下滑 0.4 个百分点，为 2019 年 9 月以来最低。

2. 景气：中国 1 月物流业景气指数为 49.9，较上月回落 8.7 个百分点。

3. 盈利：中国 2019 年 12 月规模以上工业企业利润同比降 6.3%，前值 5.4%。

4. 外部：欧元区 1 月制造业 PMI 终值为 47.9，预期为 47.8。

5. 外部：美国 1 月 ISM 制造业 PMI 50.9，创 2019 年 7 月以来新高，预期 48.5。

今日关注

1. 特朗普国情咨文。2. 澳洲联储利率决议。

宏观：疫情对于经济产生负面冲击，延缓了底部周期回升的节奏。昨日数据显示，虽然 1 月财新 PMI 仍在荣枯线上的 51.1，但是随着 1 月至今的疫情对于经济消费、生产的负面影响逐渐显现，我们认为短期内周期存在底部下沉的影响。企业端数据也显示，12 月的企业盈利同比增速再次回落至-6.3%，显示出整体周期未走出底部区间。但是我们注意到，阶段性的情绪最大点可能过去，昨日夜盘美股的反弹以及利率的企稳，显示出市场情绪的改善，而美债长端利差的再次倒挂，暗示随着未来市场关注点的转移美国信用风险的问题可能再次触发市场敏感的神经。关注短期内市场的反弹，维持国内周期底部仍未改善判断。

策略：经济增长环比回落，通胀预期回升

风险点：预期转变过程中的流动性风险

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 宏观组
研究员
徐闻宇
☎ 021-60827991
✉ xuwenyu@htfc.com
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人
吴嘉颖
☎ 021-60827995
✉ wujiaying@htfc.com
从业资格号：F3064604

相关研究：

经济周期底部的波动
——宏观经济观察 017
2020-01-20

中国通胀压力阶段性改善
——宏观经济观察 016
2020-01-13

全球经济收敛还是分化？
——宏观经济观察 014
2019-12-23

全球贸易逆转，流动性收紧
——宏观经济观察 013
2019-12-16

国内“保稳定”，关注流动性
——宏观经济观察 012
2019-12-09

第一场雪后，待跌入冬季
——宏观经济观察 011
2019-12-02

分项指标评价

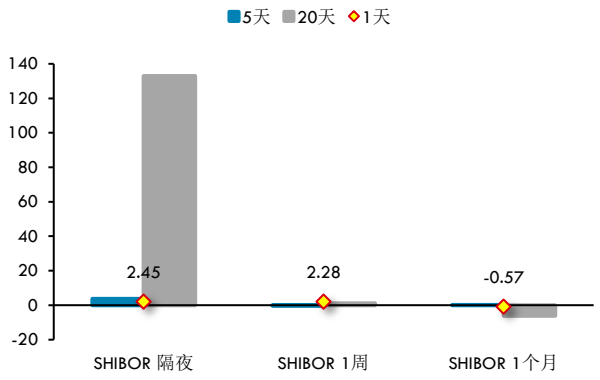
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	12月	21000亿元	↑	↓	实体信用结构改善
M2	12月	8.7%	↑	↑	企业贷款改善
社会消费品零售	12月	8.0%	→	↑	消费表现平稳
固定资产投资	12月	5.4%	↑	→	投资阶段性持稳
工业增加值	12月	6.9%	↑	↑	生产活动继续改善
进口（按美元计）	12月	16.3%	↑	↑	延续改善
出口（按美元计）	12月	7.6%	↑	↑	单月强劲改善
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2月3日	0.15%	↓	↓	利差继续低位
SHIBOR隔夜	2月3日	2.504%	↑	↑	隔夜利率反弹
中国经济意外指数	2月3日	62.5	↑	↑	意外指数改善

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

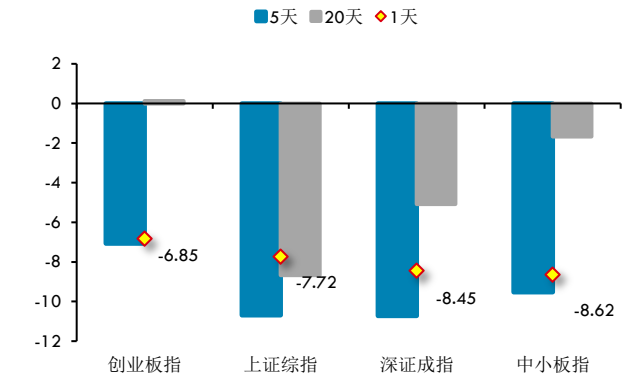
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

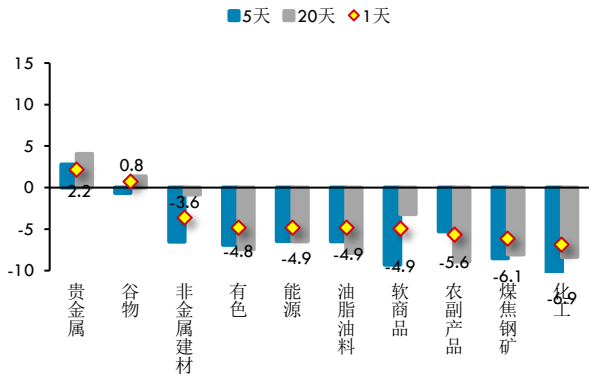
图 2：股票指数创业板指强于中小板指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

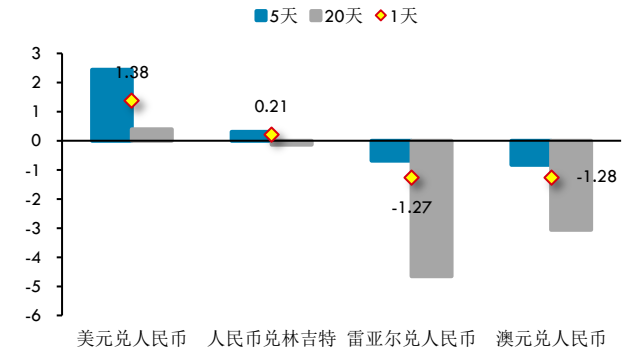
图 3：大类商品贵金属强于化工（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

图 4：人民币汇率走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5：债市↑>商品↓>股市↓（2004.1.5=100）

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：权益商品比价（↓）

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：权益债券比价（↓）

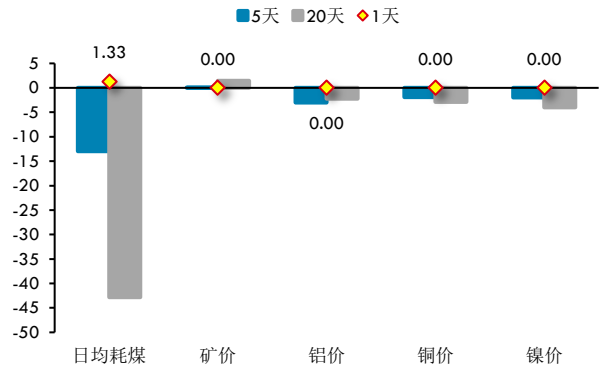
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：债券商品比价（↑）

数据来源：Wind 华泰期货研究院

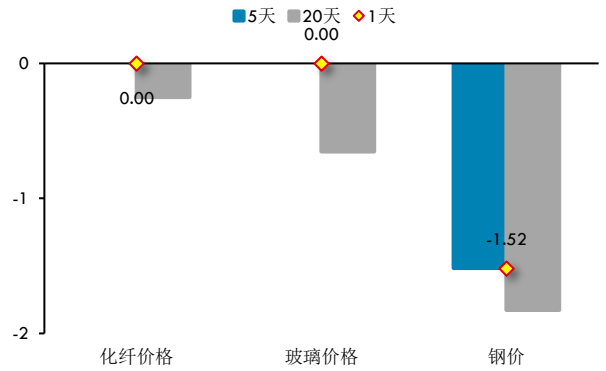
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（日均耗煤强于镍价，%）



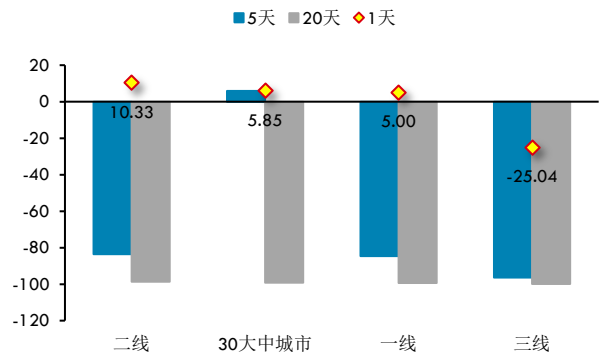
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（化纤价格强于钢价，%）



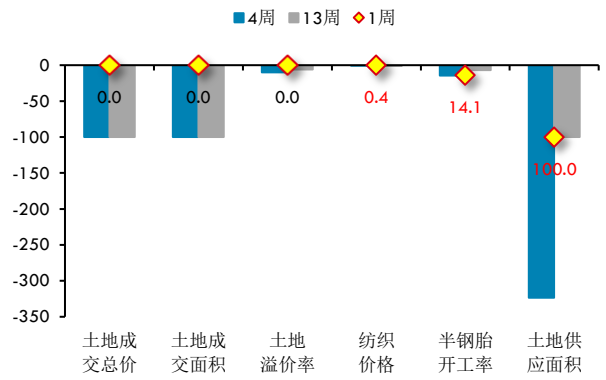
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（二线强于三线，%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（蔬菜批发价格变动 0.00 %）

图 14：运输费变化跟踪（%）

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7431